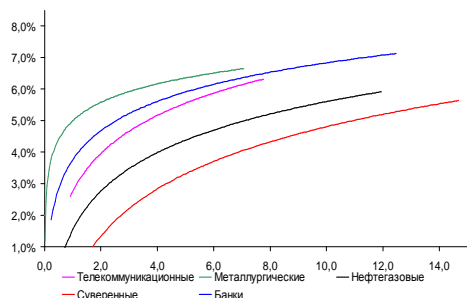
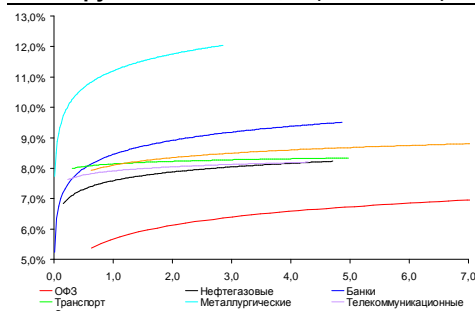


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,59	8,316.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,65	6,916.п. ↑	
Russia-30	118,29	-0,86% ↓	3,93
Rus-30 spread	134	96.п. ↑	
Bra-40	119,26	0,03% ↑	9,08
Tur-30	167,70	-1,72% ↓	5,55
Mex-34	123,48	-0,92% ↓	4,95
CDS 5 Russia	168,81	46.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	228	36.п. ↑	
CDS 5 Brazil	176	106.п. ↑	
CDS 5 Turkey	188	36.п. ↑	
CDS 5 Portugal	446	-66.п. ↓	

Валютный и денежный рынок

		Изм.	YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,3462	0,11% ↑	7,2 ↑
\$/Руб.	32,4535	0,40% ↑	6,0 ↑
EUR/\$	1,3214	0,02% ↑	0,1 ↑
Ruble Basket	37,1512	0,54% ↑	-5,9 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,19%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,09%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,10%	0,04 ↑	
FWD €/Rub			
FWD €/Rub 3m	43,5670	0,43% ↑	
FWD €/Rub 6m	44,2168	0,44% ↑	
FWD €/Rub 12m	45,4499	0,44% ↑	

		Изм.	YTD%
3M Libor	0,2643	-0,166.п. ↓	
Libor overnight	0,1197	0,126.п. ↑	
MosPrime	6,25	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	224	-136 ↓	
Фондовые индексы			
RTS	1 369	-0,76% ↓	-10,4 ↓
DOW	15 542	-0,16% ↓	18,6 ↑
S&P500	1 686	-0,38% ↓	18,2 ↑
Bovespa	48 374	-0,91% ↓	-20,6 ↓

		Изм.	YTD%
Сырьевые товары			
Brent spot	108,08	-1,49% ↓	-3,5 ↓
Gold	1323,00	-0,96% ↓	-21,1 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Российский внешний долг продолжил снижаться в цене, реагируя на негативную динамику КО США. Коррекция цен распространилась и на корпоративный сегмент. Давление ощущалось несмотря на хорошую статистику ЕС и США и меры по стимулированию экономики Китая.

Рублевые облигации

ОФЗ оказались интересны лишь на 3-летнем сроке, что вызвало давление в длинном конце кривой. Заседание правительства по стимулированию экономики может принести «монетарные» сюрпризы на рынок.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство сегодня объявит меры по ускорению экономического роста; НЕЙТРАЛЬНО

Мы сомневаемся, что дополнительные бюджетные или монетарные стимулы окажут значительное влияние на рост; рынок будет ждать сигналов для структурных реформ.

Инфляция с начала месяца составила 0,8%; НЕГАТИВНО

Рост ИПЦ за месяц, судя по всему, достигнет 1,0%, что соответствует пессимистическому прогнозу правительства.

Корпоративные новости, стр. 5

Fitch подтвердило рейтинги НЛМК, Evraz Group и EVRAZ plc

При размещении ОФЗ спрос инвесторов был сконцентрирован в 3-летних облигациях

Карелия закрыла книгу по облигациям 34016 на 2 млрд руб при почти 4-кратной переподписке, установив ставку купона на уровне 8,29% годовых

Газпромбанк 29 июля проведет сбор заявок на облигации БО-05 объемом 10 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

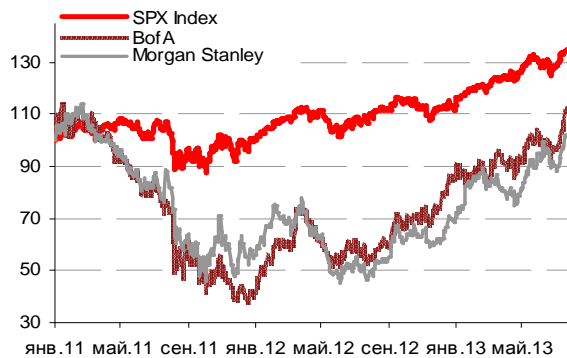
- Fitch поместило рейтинги АК АЛРОСА на уровне ВВ- на пересмотр с "позитивным" прогнозом в связи с ожидаемой продажей ЗАО "Геотрансгаз" и ООО "Уренгойская газовая компания".
- МСП Банк перенес размещение облигаций серий БО-01 и БО-02 на неопределенный срок
- Банк ВТБ планирует разместить биржевые облигации серий БО-25 – БО-44 суммарно на 250 млрд руб
- Внешпромбанк выкупил по оферте 24,3% выпуска облигаций серии 02 на 368,85 млн руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

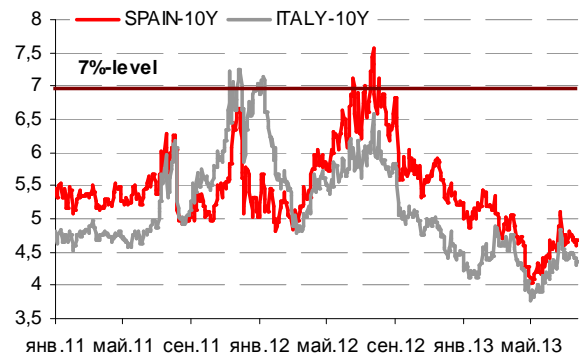
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	15,81	-0,08 ↓	Bof A CDS 5Y	110	5 ↑
3M Euribor - OIS 3M	11,00	0,00	Morgan Stanley CDS 5Y	133	-2 ↓
Portugal CDS 5Y	446	-6 ↓	Citigroup CDS 5Y	106	4 ↑
Italy CDS 5Y	255	-9 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	107	-2 ↓
Spain CDS 5Y	255	-9 ↓	Societe Generale CDS 5Y	174	-2 ↓
			Unicredit CDS 5Y	324	-9 ↓

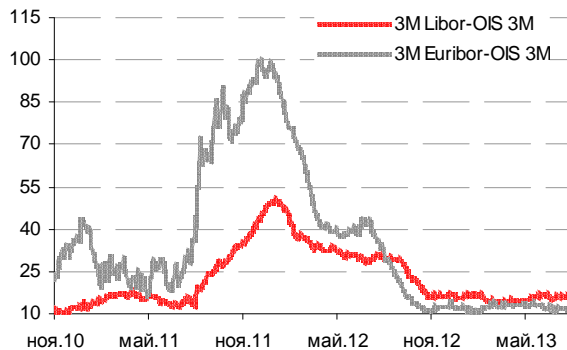
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



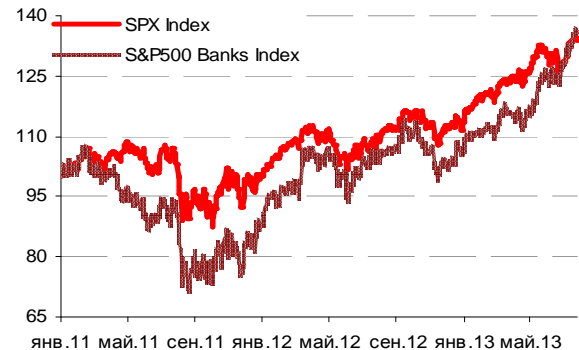
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



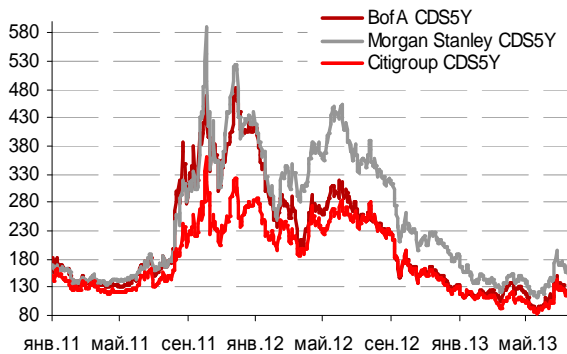
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



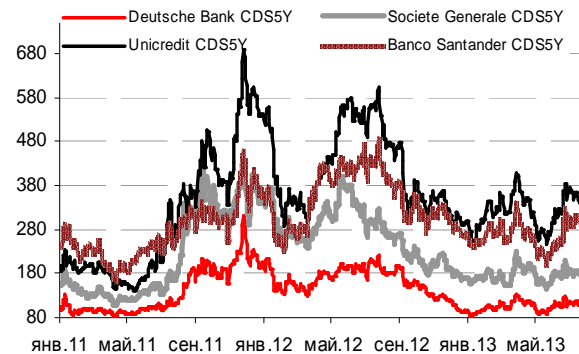
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Давление продавцов на внешнедолговом рынке вчера усилилось, распространившись с суверенного на корпоративный сегмент российского долга. Среди суверенных облигаций снижение котировок также усилилось, достигая 0,7-1,5%. Российские бумаги двигались вслед за КО США, доходность бенчмаркового 10-летнего выпуска которых выросла почти на 10 б.п. в ходе вчерашней торговой сессии и продолжает расти на утренних торгах, преодолев отметку в 2,6% годовых.

Вместе с тем, поводов для подобной коррекции не наблюдается. Так, вышедшие вчера данные по Еврозоне и по США оказались лучше ожиданий. Более того, сводный индекс PMI Еврозоны впервые за долгое время оказался выше 50-пунктной отметки, демонстрируя признаки восстановления экономики. Показатель продаж новостроек в США также порадовал инвесторов, показав прирост в июне максимальный с мая 2008 г. Не исключено, что именно хорошие экономические цифры привели к предпочтению риска и выходу из безрисковых активов, что потянуло за собой коррекцию и в долговых инструментах.

Рублевые облигации

Результаты размещения ОФЗ вчера продемонстрировали наличие интереса инвесторов лишь в короткой части кривой госдолга. На этом фоне наблюдалось сползание цен на вторичном рынке среди бумаг с дюрацией свыше 10 лет. В корпоративном секторе по-прежнему в центре внимания первичный рынок, где размещения проходят с 2-4-кратной переподпиской. Не отстают компании и региональные эмитенты, спрос на облигации которых резко возрос – не исключено, что в рамках подготовки допуска к Euroclear.

В рамках возможной сделки Роснефти с НК Альянс мы видим потенциал ценового роста в бондах Альянса в рамках сужения спреда к кривой Роснефти. В «макро-поле» сегодня интересным станут итги заседания правительства по вопросу стимулирования экономического роста. Накануне глава ЦБ Эльвира Набиуллина сделала несколько заявлений о планах ЦБ по борьбе с инфляцией и новых мерах по снижению кредитных ставок банками. Не исключено, что помимо назначенного 29 июля первого аукциона под залог нерыночных активов ЦБ и правительство продолжают расширять экономические стимулы.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669

Макроэкономика**Правительство сегодня объявит меры по ускорению экономического роста; НЕЙТРАЛЬНО**

Минэкономразвития и Минфин сегодня представят совместный план мероприятий по ускорению экономического роста. Газета “Ведомости” сегодня перечислила список мероприятий, которые будут представлены на сегодняшнем заседании.

Основной фокус будет сделан на инвестировании средств Фонда национального благосостояния (ФНБ) в инфраструктурные проекты, что уже обсуждалось и не является сюрпризом. Мы уже говорили, что этот стимул может до некоторой степени поддержать экономический рост, однако он предполагает скрытое повышение бюджетных расходов, что может негативно сказаться на российской макро картине.

Более интересным является тот факт, что новый глава МЭР, являясь «выходцем» из ЦБ, по всей видимости, может предложить использование монетарных стимулов для роста. Хотя конкретных мер пока не озвучено, мы считаем, что кредитно-денежная экспансия без структурных реформ скорее приведет к ускорению оттока капитала, чем к ускорению экономического роста.

В любом случае мы считаем, что рынок будет воодушевлен лишь при наличии подробно разработанных структурных предложений по улучшению делового климата в России.

Инфляция с начала месяца составила 0,8%; НЕГАТИВНО

По данным Росстата, за минувшую неделю инфляция ускорилась до 0,2%. В итоге с начала июля ИПЦ вырос уже на 0,8%.

Изначально мы считали, что пик повышения тарифов пришелся на начало месяца, однако данные Росстата указывают еще на один виток тарифного давления в середине месяца. В результате, месячный показатель инфляции превзойдет наш прогноз 0,8% и будет ближе к недавно представленному прогнозу МЭР 1,0%.

Столь высокая цифра вызывает удивление, так как она близка к инфляции за июль 2012 г, когда на фоне индексации тарифов и роста цен на зерно, она составила 1,2%. Сейчас мировая конъюнктура предполагает гораздо меньшее инфляционное давление, поэтому инфляция за июль 2013 г представляется слишком высокой. Даже в случае замедления роста годового ИПЦ в июле до 6,7% в сравнении с 6,9% в июне, переход в прогнозный коридор ЦБ 5-6% возможен лишь при нулевом росте цен в следующие три месяца. На данный момент это проблематично и предполагает наличие позитивных новостей об урожае в России в летний период.

Наталья Орлова, Ph.D *Главный экономист (+7 495) 795-3677*

Корпоративные новости**Fitch подтвердило рейтинги НЛМК, Evraz Group и EVRAZ plc**

Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента НЛМК на уровне BBB– пересмотрев прогноз по рейтингу до «негативного». Вместе с тем, долгосрочные РДЭ Evraz Group SA и EVRAZ plc в иностранной валюте подтверждены на уровне "BB–" с стабильным прогнозом.

Как отмечает Fitch, изменение прогноза по рейтингам НЛМК связано с увеличением долговой нагрузки компании в 2012 г выше ожиданий агентства. Результаты деятельности Evraz Group и Evraz в 2012 г остались в рамках ожиданий Fitch.

При размещении ОФЗ спрос инвесторов был сконцентрирован в 3-летних облигациях

Результаты вчерашних аукционов показали предпочтения 3-летних бумаг со стороны инвесторов, тогда как на 10-летний выпуск спрос был слабым. Так, при размещении выпуска 26211 число заявок внутри диапазона доходностей составил 7,5 млрд руб при объеме эмиссии в 10 млрд руб и был удовлетворен полностью. Ставка отсечения была установлена по верхней границе заявленного диапазона на уровне 7,20% годовых, средневзвешенная – составила 7,19%.

Напротив, при размещении ОФЗ 25082 спрос превысил предложение в 2,4 раза, составив 23,8 млрд руб при эмиссии в 10 млрд руб. Тем не менее, ставка отсечения также оказалась на верхней границе диапазона, составив 6,22% годовых при средневзвешенной доходности 6,21%.

Карелия закрыла книгу по облигациям 34016 на 2 млрд руб при почти 4-кратной переподписке, установив ставку купона на уровне 8,29% годовых

Объем поданных в ходе бук-билдинга заявок превысил 7,7 млрд руб при объеме эмиссии в 2 млрд руб. Ставка купона на первый год обращения была установлена на 30 б.п. ниже предложенного диапазона, на уровне 8,29% годовых. Техническое размещение выпуска пройдет на ФБ ММВБ 31 июля.

Срок обращения займа составит 5,5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона предусматривает ежегодный степ-даун на 20 б.п. По выпуску предусмотрена амортизация основной суммы долга в размере 10% в даты выплаты 9, 10, 16, 17, 20 и 22-го купонов; и 20% - в даты выплаты 13 и 14-го купонов. Организатор выпуска: Sberbank CIB.

Газпромбанк 29 июля проведет сбор заявок на облигации БО-05 объемом 10 млрд руб

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ запланировано на 1 августа. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ
Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,71	29.10.13	3,63%	104,27	-0,10%	1,17%	3,48%	82	3,9	1,70	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,48	04.10.13	3,25%	104,30	-0,25%	2,03%	3,12%	100	2,2	3,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,15	24.01.14	11,00%	139,13	-0,25%	2,60%	7,91%	156	0,8	4,10	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,80	29.10.13	5,00%	108,91	-0,72%	3,51%	4,59%	151	4,2	5,70	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,23	04.10.13	4,50%	104,15	-0,78%	3,93%	4,32%	193	2,6	7,09	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,82	24.12.13	12,75%	176,13	-1,21%	5,30%	7,24%	271	5,7	8,59	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,05	30.09.13	7,50%	118,29	-0,86%	3,93%	6,34%	134	9,0	4,87	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,68	04.10.13	5,63%	105,52	-1,65%	5,25%	5,33%	160	4,5	14,31	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,88	10.09.13	7,85%	105,79	-0,03%	6,38%	7,42%	--	--	3,76	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,97	20.10.13	5,06%	107,23	-0,10%	2,70%	4,72%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,83	03.08.13	8,75%	102,80	-0,26%	7,23%	8,51%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	2,13	19.11.13	8,75%	108,21	-0,06%	4,95%	8,09%	460	0,8	378	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,54	18.09.13	8,00%	107,44	-0,09%	3,31%	7,45%	297	3,4	215	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,18	22.08.13	6,30%	103,54	-0,10%	5,20%	6,08%	457	-0,7	317	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,58	25.09.13	7,88%	111,14	-0,24%	4,89%	7,09%	385	1,6	285	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,97	26.09.13	7,50%	105,97	-0,36%	6,31%	7,08%	490	-1,8	238	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,95	28.10.13	7,75%	108,36	-0,23%	6,37%	7,15%	437	-4,5	286	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,20	25.11.13	5,97%	105,16	-0,00%	3,64%	5,67%	329	-1,6	247	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,41	10.11.13	6,02%	101,81	-0,23%	5,48%	5,91%	485	3,2	345	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,04	24.10.13	11,00%	103,63	0,00%	10,08%	10,62%	905	-4,9	749	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,52	04.09.13	6,47%	106,25	-0,08%	2,48%	6,08%	213	2,9	131	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,44	15.02.14	4,25%	103,56	-0,29%	2,78%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,34	12.10.13	6,00%	105,94	-0,54%	4,25%	5,66%	362	12,5	222	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,19	29.11.13	6,88%	108,15	-0,61%	4,96%	6,36%	393	10,0	236	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,96	22.08.13	6,32%	106,46	-0,34%	4,73%	5,93%	369	3,6	213	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,87	17.10.13	6,95%	102,57	-0,64%	6,57%	6,78%	458	1,1	264	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,47	31.12.13	6,25%	106,38	-0,10%	5,74%	5,88%	315	-7,5	48	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,89	22.11.13	5,45%	106,82	-0,24%	3,73%	5,10%	269	1,2	113	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,22	13.08.13	5,38%	106,80	-0,16%	3,33%	5,03%	269	1,0	129	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,28	21.02.14	3,04%	98,84	-0,07%	3,31%	3,07%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,72	09.01.14	6,90%	113,11	-0,42%	4,67%	6,10%	267	-0,9	116	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,09	05.01.14	6,03%	106,47	-0,38%	5,11%	5,66%	312	-2,8	118	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,97	21.02.14	4,03%	97,61	-0,27%	4,34%	4,13%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,63	22.11.13	6,80%	109,47	-0,46%	5,72%	6,21%	313	-2,9	42	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,66	27.11.13	5,13%	104,86	-0,13%	3,31%	4,89%	268	0,9	128	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,35	15.12.13	6,25%	105,26	-0,02%	2,38%	5,94%	203	-1,0	121	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	2,02	23.09.13	6,50%	107,43	-0,02%	2,92%	6,05%	258	-1,2	176	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,46	17.11.13	5,63%	105,28	-0,11%	4,11%	5,34%	308	-1,8	208	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,78	03.11.13	7,25%	106,52	-0,16%	5,90%	6,81%	449	-5,7	197	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,35	20.09.13	4,77%	95,25	0,00%	5,43%	5,00%	343	-8,2	150	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,95	15.11.13	8,50%	102,81	-0,48%	7,92%	8,27%	651	1,0	399	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,78	01.08.13	7,70%	104,18	-0,09%	6,61%	7,39%	558	-2,5	458	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,28	13.11.13	8,70%	98,80	-0,07%	8,98%	8,81%	795	-3,2	639	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,24	21.10.13	6,50%	101,00	0,00%	2,26%	6,44%	191	-7,5	109	400	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-18	25.04.2018	4,04	25.10.13	7,25%	102,02	0,21%	6,74%	7,11%	571	-10,1	414	500	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,46	26.10.13	10,00%	106,56	-0,29%	8,53%	9,38%	712	-2,3	593	500	USD	/ B1 / BB- /*-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,74	25.10.13	6,20%	101,97	-0,12%	3,51%	6,08%	317	13,4	234	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,60	08.01.14	11,25%	112,06	-0,02%	6,68%	10,04%	604	-3,2	464	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,25	25.10.13	8,50%	106,98	-0,05%	6,37%	7,95%	574	-2,4	434	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,75	06.11.13	10,20%	106,95	-0,09%	8,73%	9,54%	732	-7,1	480	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,06	29.09.13	5,01%	102,43	-0,23%	3,84%	4,89%	349	9,7	267	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,72	21.10.13	11,00%	99,44	-0,25%	11,23%	11,06%	1088	9,3	1006	325	USD	B / B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,58	30.11.13	7,75%	100,20	-0,49%	7,67%	7,73%	703	15,9	650	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,47	14.01.14	7,13%	102,63	-0,10%	1,49%	6,94%	114	16,3	32	720	USD	/ Baa3 / BBB /*-

РСХБ-17	15.05.2017	3,42	15.11.13	6,30%	107,23	-0,09%	4,22%	5,87%	319	-2,4	219	584	USD	/	Vaa3	/	BBB / ⁺
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,99	27.12.13	5,30%	103,43	-0,24%	4,43%	5,12%	340	1,2	183	1 300	USD	/	Vaa3	/	BBB / ⁺
РСХБ-18	29.05.2018	4,14	29.11.13	7,75%	113,05	-0,23%	4,70%	6,86%	367	0,8	210	980	USD	/	Vaa3	/	BBB / ⁺ BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,65	03.12.13	6,00%	101,54	-0,40%	5,75%	5,91%	512	2,6	372	800	USD	/	Ba3	/	/ ⁺
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,21	16.12.13	7,73%	101,46	-0,36%	7,05%	7,62%	670	15,1	588	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,99	01.12.13	7,56%	100,47	-0,11%	7,39%	7,53%	676	-0,1	536	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,83	11.01.14	9,25%	106,65	-0,16%	7,29%	8,67%	694	3,2	612	525	USD	B+/	Vaa3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,74	10.10.13	10,75%	106,73	-0,01%	8,96%	10,07%	793	-4,7	693	350	USD	B-/	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,87	07.01.14	5,50%	106,37	-0,04%	2,15%	5,17%	180	-0,1	98	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,33	24.09.13	5,40%	106,78	-0,24%	3,41%	5,06%	278	3,3	138	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,22	07.08.13	4,95%	105,23	-0,29%	3,37%	4,70%	273	5,0	133	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,18	28.12.13	5,18%	104,35	-0,39%	4,34%	4,96%	293	-1,3	41	1 000	USD	/	Vaa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,67	07.08.13	6,13%	107,80	-0,67%	4,99%	5,68%	299	1,7	106	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,35	29.10.13	5,13%	95,92	-0,51%	5,70%	5,34%	370	-1,1	177	2 000	USD	/	Vaa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,66	23.11.13	5,25%	94,37	-0,63%	6,02%	5,56%	402	0,2	209	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,71	21.10.13	11,50%	105,71	-0,15%	3,59%	10,88%	324	16,7	242	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,92	18.09.13	10,75%	109,14	-0,00%	6,13%	9,85%	579	-1,9	496	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,71	06.12.13	14,00%	113,82	-0,18%	10,31%	12,30%	927	0,2	827	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,48	18.01.14	7,74%	94,50	-2,87%	9,43%	8,19%	839	82,6	739	100	USD	/	B2	/	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,63	18.09.13	7,00%	102,48	0,04%	3,09%	6,83%	275	-8,7	193	500	USD	NR/	Vaa3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,87	24.10.13	9,38%	105,58	-0,13%	8,27%	8,88%	724	-2,2	567	500	USD	/	B1	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

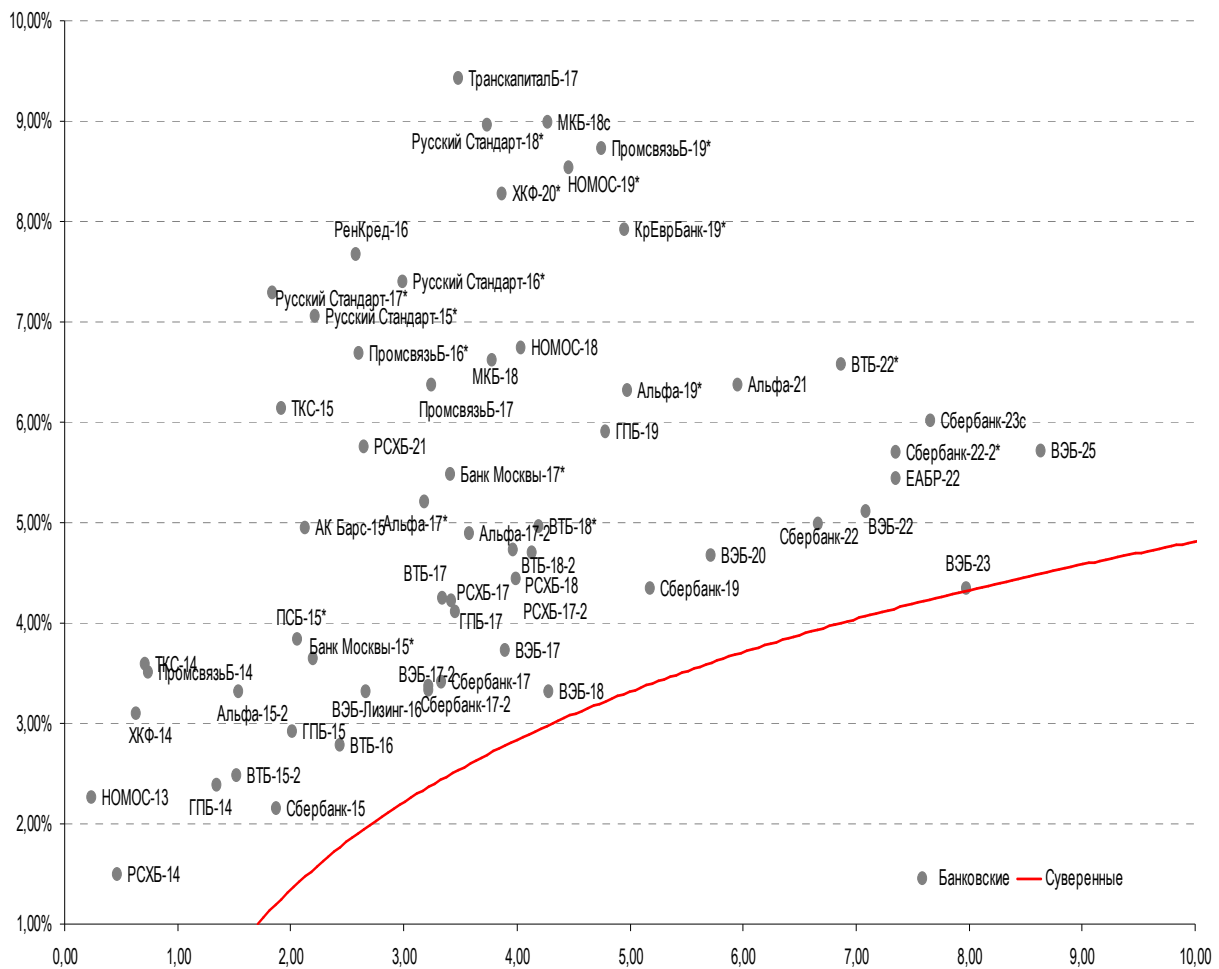
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Измене-ние	Дох-сть к оферте/ погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
														BB+/	/ BB	
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	5,71	17.10.13	4,88%	95,79	-0,39%	5,63%	5,09%	364	-1,4	213	600	USD	BB+/	/ BB	
Газпром-14	25.02.2014	0,58	25.02.14	5,03%	102,28	0,00%	1,07%	4,92%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	1,21	31.10.13	5,36%	104,91	-0,08%	1,41%	5,11%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	0,96	31.07.13	8,13%	106,32	-0,03%	1,81%	7,64%	146	-0,6	64	1 250	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	1,80	01.06.14	5,88%	107,20	-0,07%	1,87%	5,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	1,45	04.02.14	8,13%	109,41	-0,09%	1,80%	7,43%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	2,23	29.11.13	5,09%	106,16	0,02%	2,38%	4,80%	203	-2,8	121	1 000	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	3,04	22.11.13	6,21%	109,61	-0,10%	3,14%	5,67%	251	-0,6	111	1 350	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	3,39	22.03.14	5,14%	107,32	-0,07%	2,99%	4,79%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	3,81	02.11.13	5,44%	109,32	-0,16%	3,07%	4,98%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	3,43	15.03.14	3,76%	102,61	-0,05%	2,98%	3,66%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	4,01	13.02.14	6,61%	113,98	-0,17%	3,24%	5,79%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3,99	11.10.13	8,15%	117,42	-0,36%	4,04%	6,94%	301	4,1	144	1 100	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-20	06.02.2020	5,71	06.08.13	3,85%	95,94	-0,46%	4,58%	4,01%	258	-0,1	107	800	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-20-2	20.03.2020	5,99	20.03.14	3,39%	98,21	-0,12%	3,70%	3,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-22	07.03.2022	6,67	07.09.13	6,51%	109,09	-0,74%	5,19%	5,97%	319	2,9	126	1 300	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	7,34	19.01.14	4,95%	98,71	-1,03%	5,13%	5,01%	313	6,1	120	1 000	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-25	21.03.2025	9,26	21.03.14	4,36%	101,09	-0,39%	4,24%	4,32%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-28	06.02.2028	10,04	06.08.13	4,95%	90,71	-1,20%	5,91%	5,46%	332	3,7	61	900	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,87	28.10.13	8,63%	124,27	-1,06%	6,48%	6,94%	389	1,6	118	1 200	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,96	16.08.13	7,29%	111,47	-1,18%	6,35%	6,54%	376	1,6	110	1 250	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,47	26.04.14	2,93%	97,52	-0,06%	3,51%	3,01%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Vaa3 /	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,46	19.09.13	4,38%	93,78	-0,77%	5,24%	4,67%	324	2,3	131	1 500	USD	BBB-/	Vaa3 /	
Лукойл-14	05.11.2014	1,23	05.11.13	6,38%	106,41	-0,02%	1,30%	5,99%	96	-1,0	14	900	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	3,49	07.12.13	6,36%	111,43	-0,22%	3,19%	5,70%	216	1,2	116	500	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-18	24.04.2018	4,38	24.10.13	3,42%	99,51	-0,26%	3,53%	3,43%	212	-3,1	93	1 500	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	5,17	05.11.13	7,25%	115,48	-0,40%	4,40%	6,28%	299	-1,3	47	600	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	5,98	09.11.13	6,13%	108,01	-0,39%	4,81%	5,67%	281	-1,6	130	1 000	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	6,91	07.12.13	6,66%	111,21	-0,36%	5,07%	5,99%	307	-3,1	114	500	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-23	24.04.2023	7,83	24.10.13	4,56%	95,06	-0,84%	5,21%	4,80%	263	2,6	128	1 500	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
НК Альянс-15	11.03.2015	1,50	11.09.13	9,88%	107,78	0,29%	4,84%	9,16%	449	-21,7	367	350	USD	B+/	/ B	
НК Альянс-20	04.05.2020	5,40	04.11.13	7,00%	96,48	-0,58%	7,67%	7,26%	626	2,1	374	500	USD	B+/	/ B	
Новатэк-16	03.02.2016	2,34	03.08.13	5,33%	105,78	-0,05%	2,93%	5,03%	258	0,4	176	600	USD	BBB-/	Vaa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	5,96	03.08.13	6,60%	110,10	-0,45%	4,98%	6,00%	298	-0,8	147	650	USD	BBB-/	Vaa3 / BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	7,67	13.12.13	4,42%	93,25	-0,66%	5,35%	4,74%	335	0,6	142	1 000	USD	BBB-/	Vaa3 / BBB-	
Роснефть-17	06.03.2017	3,40	06.09.13	3,15%	99,38	-0,33%	3,33%	3,17%	270	6,0	130	1 000	USD	BBB/	Vaa1 / BBB / ⁺	
Роснефть-22	06.03.2022	7,14	06.09.13	4,20%	93,83	-0,61%	5,09%	4,48%	310	0,4	116	2 000	USD	BBB/	Vaa1 / BBB / ⁺	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,43	02.08.13	6,25%	105,81	-0,03%	2,34%	5,91%	199	-0,2	117	500	USD	BBB/	Vaa2 / ⁺ / BBB / ⁺	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,74	18.01.14	7,50%	112,29	-0,14%	3,15%	6,68%	251	1,3	111	1 000	USD	BBB/	Vaa2 / ⁺ / BBB / ⁺	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,26	20.09.13	6,63%	110,68	-0,26%	3,48%	5,99%	285	4,1	145	800	USD	BBB/	Vaa2 / ⁺ / BBB / ⁺	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,93	13.09.13	7,88%	117,22	-0,47%	3,79%	6,72%	275	6,8	119	1 100	USD	BBB/	Vaa2 / ⁺ / BBB / ⁺	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,24	02.08.13	7,25%	114,93	-0,26%	4,58%	6,31%	316	-4,2	65	500	USD	BBB/	Vaa2 / ⁺ / BBB / ⁺	
Транснефть-14	05.03.2014	0,60	05.09.13	5,67%	102,72	0,03%	1,18%	5,52%	84	-7,7	2	1 300	USD	BBB/	Vaa1 /	

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	2,11	10.11.13	8,25%	107,81	-0,08%	4,61%	7,65%	427	1,7	345	577 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,29	24.10.13	7,40%	101,34	-0,22%	6,98%	7,30%	635	3,0	495	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,89	24.10.13	9,50%	108,89	-0,48%	7,25%	8,72%	621	7,6	465	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,08	27.10.13	6,75%	98,64	-0,46%	7,09%	6,84%	605	6,7	449	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,41	22.10.13	6,50%	92,59	-0,55%	7,94%	7,02%	653	1,4	401	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,64	23.12.13	7,75%	94,67	-0,14%	9,90%	8,19%	926	1,8	786	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,77	21.01.14	6,50%	105,30	-0,16%	4,58%	6,17%	395	1,9	255	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,57	17.10.13	5,63%	94,35	-0,80%	6,68%	5,96%	527	5,6	317	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,09	19.08.13	4,45%	96,47	-0,37%	5,33%	4,61%	430	4,3	273	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,28	26.09.13	4,95%	96,06	-0,62%	5,72%	5,15%	430	3,0	179	500 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,30	31.10.13	4,38%	98,22	-0,34%	4,79%	4,45%	376	3,2	220	750 USD	BBB-/	Baa2	/
Распадская-17	27.04.2017	3,28	27.10.13	7,75%	102,09	-0,20%	7,10%	7,59%	647	2,4	507	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,71	19.10.13	9,25%	105,26	-0,01%	1,99%	8,79%	164	-2,7	82	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,71	26.07.13	6,25%	105,89	-0,12%	4,14%	5,90%	351	0,7	211	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,73	25.10.13	6,70%	106,75	-0,21%	4,92%	6,28%	388	0,8	288	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,18	19.09.13	4,45%	97,09	-0,40%	5,16%	4,58%	412	4,9	256	600 USD	BB+/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,07	17.10.13	5,90%	94,88	-0,40%	6,65%	6,22%	465	-2,5	272	750 USD	BB+/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,77	27.07.13	7,75%	104,65	-0,22%	6,54%	7,41%	551	1,0	451	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,36	03.10.13	6,75%	97,72	-0,38%	7,18%	6,91%	577	-1,9	325	500 USD	B+/	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,46	22.12.13	8,63%	119,23	-0,42%	5,27%	7,23%	386	-1,3	176	750 USD	BB/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,77	30.11.13	5,00%	94,63	-0,72%	5,72%	5,28%	313	1,2	179	500 USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,91	29.09.13	4,28%	101,43	-0,10%	2,71%	4,22%	236	9,3	154	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,56	23.11.13	8,25%	110,38	-0,30%	4,31%	7,47%	367	7,7	314	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,30	02.08.13	6,49%	105,48	-0,33%	4,18%	6,16%	383	12,5	301	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,21	01.09.13	6,25%	105,31	-0,17%	4,64%	5,94%	400	1,4	260	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,97	31.10.13	9,13%	116,47	-0,50%	5,18%	7,83%	414	7,7	258	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,78	13.08.13	5,20%	99,66	-0,56%	5,27%	5,22%	386	2,7	134	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,72	02.08.13	7,75%	108,87	-0,84%	6,25%	7,12%	425	6,4	274	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,39	01.09.13	7,50%	106,53	-0,96%	6,50%	7,04%	450	6,9	299	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,16	13.08.13	5,95%	95,48	-1,03%	6,59%	6,23%	460	6,3	266	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,69	03.11.13	7,75%	110,36	-0,44%	5,97%	7,02%	397	-0,5	246	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АПРОСА-14	17.11.2014	1,25	17.11.13	8,88%	108,59	-0,11%	2,19%	8,17%	184	5,8	102	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АФК-Система-19	17.05.2019	4,85	17.11.13	6,95%	106,10	-0,33%	5,70%	6,55%	429	-2,1	177	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,96	02.11.13	8,00%	95,42	-0,31%	9,20%	8,38%	817	3,2	660	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,11	02.11.13	8,75%	95,66	-0,52%	9,63%	9,15%	822	1,5	570	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,96	12.12.13	5,13%	100,98	-0,22%	4,87%	5,08%	384	0,9	227	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,51	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,73%	10,26%	1139	-1,3	1057	101 USD	NR/		/C
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,63	29.10.13	5,63%	98,76	-0,36%	5,85%	5,70%	444	-2,4	234	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,34	03.10.13	5,74%	107,89	-0,15%	3,44%	5,32%	281	0,6	141	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,94	20.05.14	3,37%	95,76	-0,63%	4,01%	3,52%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,91	05.10.13	5,70%	104,55	-0,39%	5,05%	5,45%	305	-2,6	111	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,09	31.07.13	3,91%	96,64	-0,44%	4,75%	4,05%	371	6,1	215	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,85	03.08.13	7,70%	105,93	-0,96%	4,59%	7,27%	425	49,7	343	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,81	27.10.13	5,38%	99,86	-0,24%	5,41%	5,38%	438	1,7	338	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,36	31.10.13	3,72%	96,01	-0,37%	4,67%	3,88%	363	37,4	207	650 USD	/	Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,11	13.08.13	4,20%	99,54	-0,03%	4,32%	4,22%	328	-4,1	172	500 USD	/	Baa3	/BB+

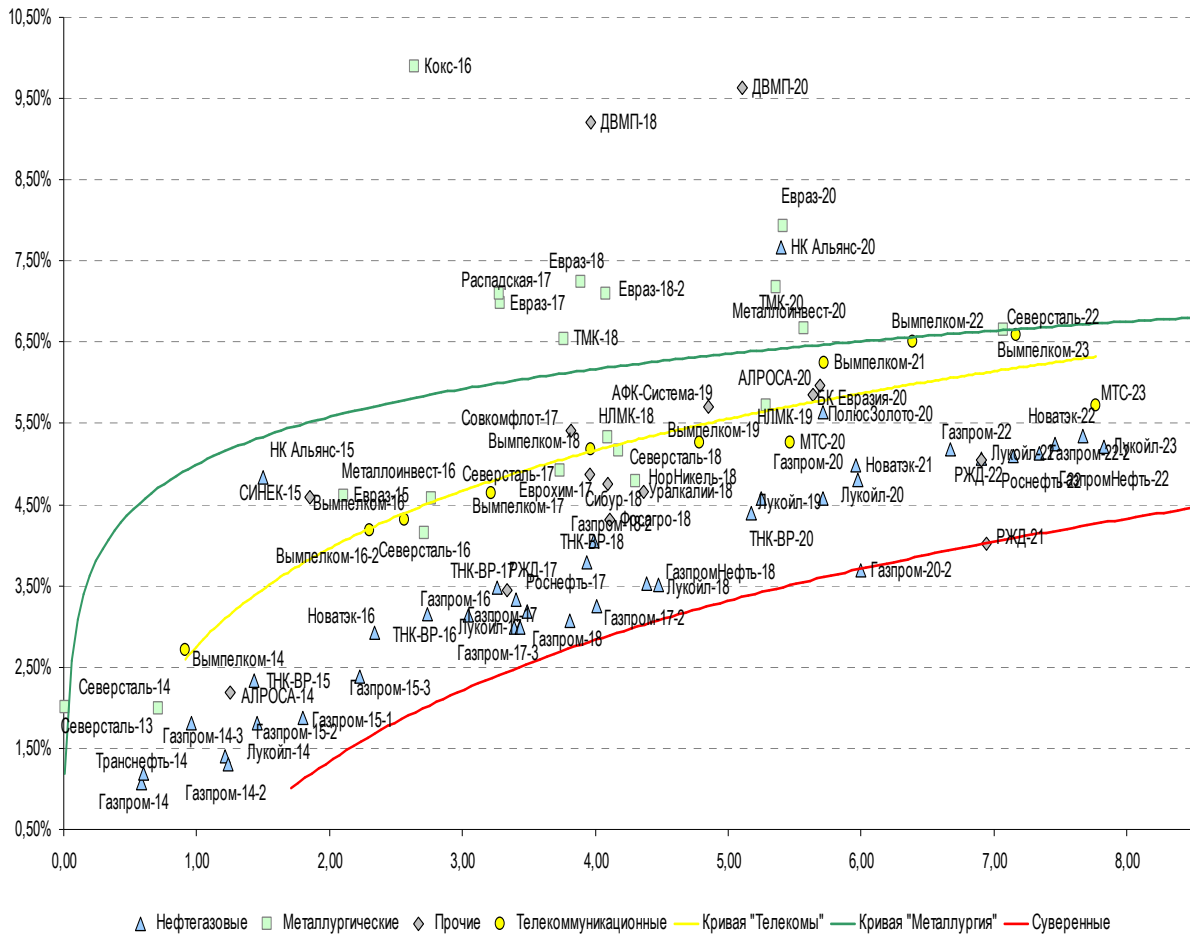
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный анализ (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2013 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка.

Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения несут исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-груп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.